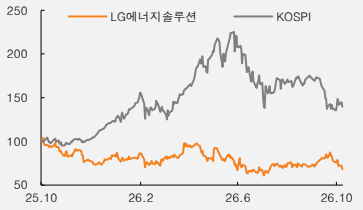
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.11.3

투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	510,000원
현재주가(26/11/3)	338,000원
상승여력	50.9%

영업이익(26F,십억원)	1,128
Consensus 영업이익(26F,십억원)	1,021
EPS 성장률(26F,%)	적지
MKT EPS 성장률(26F,%)	277.0
P/E(26F,x)	-
MKT P/E(26F,x)	5.7
KOSPI	5,648.79
시가총액(십억원)	79,092
발행주식수(백만주)	234
유동주식비율(%)	20.3
외국인 보유비중(%)	5.5
베타(12M) 일간수익률	0.41
52주 최저가(원)	300,500
52주 최고가(원)	484,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-8.9	-26.6	-28.9
상대주가	13.0	-14.3	-46.9



[2차전지/ESS]

김철중
chuljoong.kim@miraeasset.com

373220 · 2차전지/ESS

LG에너지솔루션

정상 궤도 진입 중. 수급 리스크는 기 반영

목표주가 51만원 유지

LG에너지솔루션에 대한 목표주가 51만원을 유지한다. 모회사의 추가 지분 매도로 인한 수급적인 리스크는 주가에 충분히 반영되었다고 판단한다. 1) ESS 중심의 펀더멘탈 개선 방향성은 여전히 유효하며, 2) EV도 북미 AMPC 인식이 재개된 바, 추가적인 실적 하향 리스크는 제한적이라고 판단한다. 3) 미국 중간 선거(민주당 스윕 가정 시) 이 후, 장기 관점에서의 정책 변화 가능성이 제기되며 펀더멘탈에 선행하여 센티먼트 측면의 우호적인 환경이 조성될 수 있다고 판단한다.

3Q26 Review: 일회성/AMPC 제외 BEP 추정

LG에너지솔루션의 3Q26 매출액은 9.6조원(+28% QoQ), 영업이익은 7,560억원(+567% QoQ)를 기록하였다. 북미 지역 OEM향 물량 미이행 보상금이 3,300억원 수준 인식된 것으로 추정한다. AMPC는 4,169억원(EV 250억원, ESS 3,920억원) 인식된 것으로 추정한다. 일회성 보상금과 AMPC를 제외한 본업은 BEP 수준을 기록한 것으로 판단한다. 1) 견조한 소형(원통형) 업황 지속, 2) 점진적인 ESS 수익성 개선, 3) EV 가동률 개선에 따른 적자폭 축소에 기인한다.

ESS 전사 실적 견인 본격화

동사의 ESS 매출액은 25년 3조원 → 26년 11조원 → 27년 18조원 → 28년 22조원으로 증가할 것으로 전망하며, 27년과 28년 전사 매출 중 비중은 각각 42%, 44%로 예상한다. 3Q26 말 기준 ESS 수주잔고는 160GWh로, 연초 수주잔고(140GWh) 및 연간 출하 물량 감안 시, 누적 40GWh 수준의 신규 수주를 받은 것으로 추정한다. 북미 주요 에너지사업자들의 ESS 수주 시계열이 확대되고 있는 바(기존 T+3~5년 → 신규 T+5~7년), 향후 추가적인 수주 모멘텀은 여전히 유효하다.

이제 4680을 봐야할 때

동사는 컨퍼런스콜을 통해 26년 연말 애리조나 4680 라인 10GWh 가동 시작, 27년 말 20GWh 생산능력 확보를 발표하였다. 초기 가동 물량은 리비안향 공급으로 시작할 것으로 전망하나, 27년 증설분은 북미 핵심 OEM사 향일 가능성이 높다고 추정한다. 관련 수주 모멘텀이 유효하다고 판단한다. 해당 원통형 라인 역시 AMPC 수령이 가능한 바, EV 사업부 실적 개선에 기여하기 시작할 것으로 전망한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	25,620	23,672	33,202	41,835	49,367
영업이익 (십억원)	575	1,346	1,128	3,589	5,699
영업이익률 (%)	2.2	5.7	3.4	8.6	11.5
순이익 (십억원)	-1,019	-1,073	-1,233	1,588	3,274
EPS (원)	-4,354	-4,585	-5,267	6,785	13,990
ROE (%)	-4.9	-5.2	-5.8	6.9	12.9
P/E (배)	-	-	-	49.8	24.2
P/B (배)	3.9	4.3	3.6	3.3	2.9
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

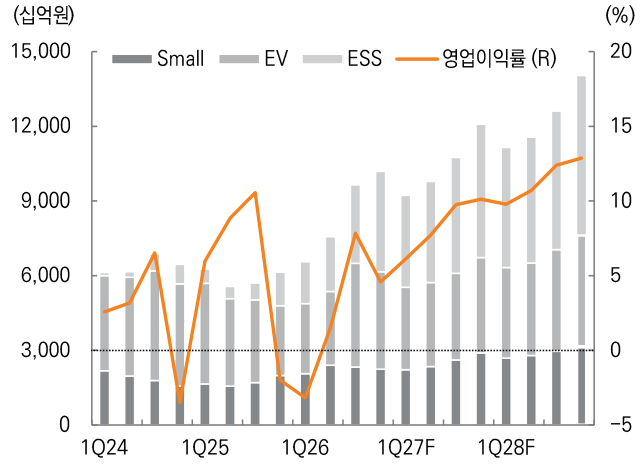
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: LG에너지솔루션, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. LG에너지솔루션 분기 실적 추정 (십억원, %)

	3Q26	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	1Q28F	2Q28F	3Q28F	4Q28F	2026F	2027F	2028F
매출액	**9,643**	**10,182**	**9,220**	**9,780**	**10,751**	**12,083**	**11,150**	**11,565**	**12,614**	**14,038**	**33,941**	**41,835**	**49,367**
Small	2,330	2,248	2,225	2,350	2,612	2,897	2,691	2,793	2,964	3,145	9,043	10,084	11,592
EV	4,166	3,908	3,312	3,378	3,479	3,827	3,636	3,709	4,080	4,488	13,856	13,997	15,912
ESS	3,148	4,027	3,684	4,052	4,660	5,359	4,823	5,064	5,570	6,406	11,042	17,754	21,863
OP	**757**	**467**	**563**	**755**	**1,048**	**1,223**	**1,092**	**1,237**	**1,563**	**1,807**	**1,129**	**3,589**	**5,699**
Small	149	138	127	135	175	219	190	173	221	241	566	656	824
EV	331	-209	-100	-36	77	98	51	85	131	166	-438	39	434
ESS	-142	-81	0	41	93	107	96	101	223	256	-467	241	677
AMPC	**418**	**619**	**536**	**615**	**703**	**800**	**754**	**878**	**988**	**1,144**	**1,468**	**2,653**	**3,764**
OPM	**7.8**	**4.6**	**6.1**	**7.7**	**9.8**	**10.1**	**9.8**	**10.7**	**12.4**	**12.9**	**3.3**	**8.6**	**11.5**
Small	6.4	6.1	5.7	5.8	6.7	7.5	7.1	6.2	7.5	7.7	6.3	6.5	7.1
EV	8.0	-5.4	-3.0	-1.1	2.2	2.6	1.4	2.3	3.2	3.7	-3.2	0.3	2.7
ESS	-4.5	-2.0	0.0	1.0	2.0	2.0	2.0	2.0	4.0	4.0	-4.2	1.4	3.1
EBITDA	**1,973**	**1,667**	**1,736**	**1,979**	**2,366**	**2,644**	**2,496**	**2,545**	**3,037**	**3,425**	**5,857**	**8,726**	**11,503**
Small	367	356	345	376	427	483	481	500	597	672	1,437	1,632	2,250
EV	991	451	560	624	770	825	779	813	895	968	2,151	2,780	3,455
ESS	110	242	295	365	466	536	482	354	557	641	198	1,661	2,034
AMPC	417	619	536	615	703	800	754	878	988	1,144	1,468	2,653	3,764

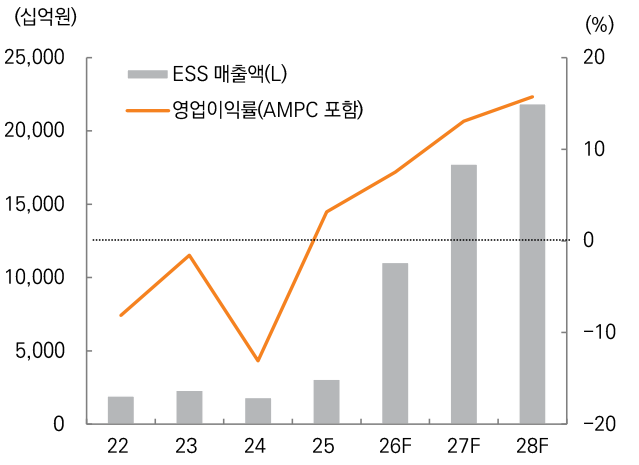
자료: LG에너지솔루션, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. LG에너지솔루션 분기 실적 추이 및 전망



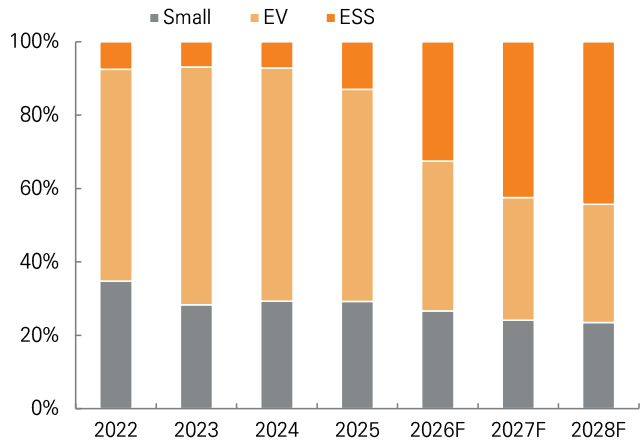
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. LG에너지솔루션 ESS 사업부 실적 추이 및 전망



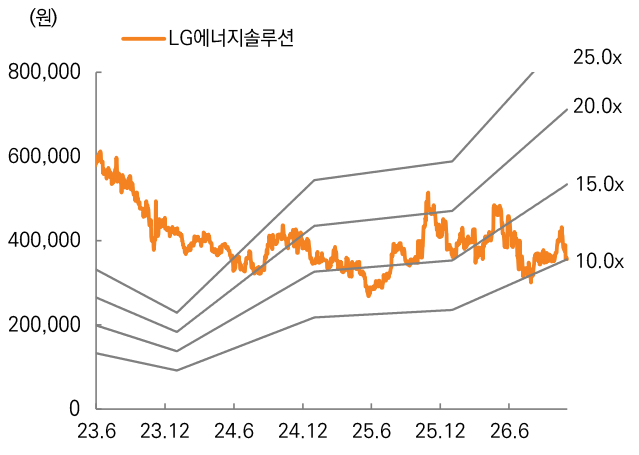
자료: LG에너지솔루션, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. LG에너지솔루션 매출 비중 추이 및 전망



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. LG에너지솔루션 12개월 선행 EV/EBITDA



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

LG에너지솔루션 (373220)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**23,672**	**33,202**	**41,835**	**49,367**
매출원가	**19,440**	**26,834**	**31,613**	**36,640**
매출총이익	**4,232**	**6,368**	**10,222**	**12,727**
판매비와관리비	**4,533**	**5,979**	**6,632**	**7,029**
조정영업이익	**1,346**	**1,128**	**3,589**	**5,699**
영업이익	**1,346**	**1,128**	**3,589**	**5,699**
비영업손익	**-932**	**-2,297**	**-1,482**	**-1,420**
금융손익	-600	-952	-991	-959
관계기업등 투자손익	-2	1	0	0
세전계속사업손익	414	-1,169	2,107	4,279
계속사업법인세비용	333	360	211	428
계속사업이익	81	-1,529	1,896	3,851
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**81**	**-1,529**	**1,896**	**3,851**
지배주주	-1,073	-1,233	1,588	3,274
비지배주주	1,154	-296	309	578
총포괄이익	**10**	**783**	**1,896**	**3,851**
지배주주	-901	593	909	1,846
비지배주주	911	190	988	2,006
EBITDA	3,391	5,856	8,726	11,503
FCF	-6,402	-6,806	22	1,285
EBITDA 마진율 (%)	14.3	17.6	20.9	23.3
영업이익률 (%)	5.7	3.4	8.6	11.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	-4.5	-3.7	3.8	6.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**18,412**	**28,940**	**33,278**	**39,004**
현금 및 현금성자산	3,779	5,684	5,682	6,942
매출채권 및 기타채권	4,818	9,759	11,581	13,454
재고자산	4,350	9,621	11,416	13,263
기타유동자산	5,465	3,876	4,599	5,345
비유동자산	**48,736**	**50,878**	**50,765**	**50,985**
관계기업투자등	78	129	153	178
유형자산	40,795	43,662	43,795	44,214
무형자산	1,592	1,586	1,317	1,093
자산총계	**67,148**	**79,817**	**84,043**	**89,989**
유동부채	**16,785**	**20,526**	**22,128**	**23,474**
매입채무 및 기타채무	2,153	5,497	6,523	7,578
단기금융부채	6,687	6,898	6,898	6,898
기타유동부채	7,945	8,131	8,707	8,998
비유동부채	**21,041**	**29,257**	**29,985**	**30,734**
장기금융부채	15,830	25,358	25,358	25,358
기타비유동부채	5,211	3,899	4,627	5,376
부채총계	**37,826**	**49,783**	**52,113**	**54,208**
지배주주지분	**20,216**	**22,166**	**23,754**	**27,028**
자본금	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	18,469	18,469	18,469
이익잉여금	332	-903	685	3,959
비지배주주지분	**9,106**	**7,868**	**8,176**	**8,754**
자본총계	**29,322**	**30,034**	**31,930**	**35,782**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	**4,432**	**-3,534**	**5,022**	**7,285**
당기순이익	81	-1,529	1,896	3,851
비현금수익비용가감	5,524	7,458	6,339	7,192
유형자산감가상각비	3,414	4,412	4,867	5,581
무형자산상각비	278	316	269	224
기타	1,832	2,730	1,203	1,387
영업활동으로인한자산및부채의변동	-365	-8,189	-2,011	-2,371
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	1,080	-4,459	-1,665	-1,713
재고자산 감소(증가)	333	-4,337	-1,796	-1,847
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-579	2,986	1,026	1,055
법인세납부	-459	-299	-211	-428
투자활동으로 인한 현금흐름	**-10,881**	**2,125**	**-5,000**	**-6,000**
유형자산처분(취득)	-10,758	-3,262	-5,000	-6,000
무형자산감소(증가)	-164	-106	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-167	646	0	0
기타투자활동	208	4,847	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**6,286**	**2,657**	**0**	**0**
장단기금융부채의 증가(감소)	7,124	6,609	0	0
자본의 증가(감소)	0	1,305	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-838	-5,257	0	0
현금의 증가	**-119**	**1,904**	**-2**	**1,260**
기초현금	3,899	3,779	5,684	5,682
기말현금	3,779	5,684	5,682	6,942

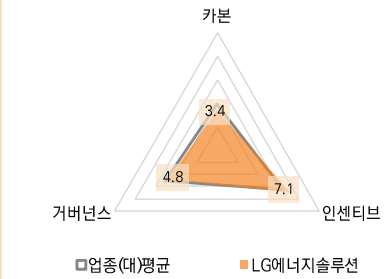
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	-	-	49.8	24.2
P/CF (x)	15.4	13.3	9.6	7.2
P/B (x)	4.3	3.6	3.3	2.9
EV/EBITDA (x)	33.6	19.4	13.0	9.8
EPS (원)	-4,585	-5,267	6,785	13,990
CFPS (원)	23,951	25,340	35,191	47,192
BPS (원)	86,391	94,727	101,512	115,502
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	-7.6	40.3	26.0	18.0
EBITDA증가율 (%)	58.4	72.7	49.0	31.8
조정영업이익증가율 (%)	134.0	-16.2	218.1	58.8
EPS증가율 (%)	적지	적지	흑전	106.2
매출채권 회전율 (회)	5.1	5.0	4.3	4.3
재고자산 회전율 (회)	5.3	4.8	4.0	4.0
매입채무 회전율 (회)	8.0	7.0	5.3	5.2
ROA (%)	0.1	-2.1	2.3	4.4
ROE (%)	-5.2	-5.8	6.9	12.9
ROIC (%)	0.6	2.5	5.4	8.1
부채비율 (%)	129.0	165.8	163.2	151.5
유동비율 (%)	109.7	141.0	150.4	166.2
순차입금/자기자본 (%)	63.7	88.5	83.2	70.7
조정영업이익/금융비용 (x)	1.6	0.9	2.6	4.1

자료: LG에너지솔루션, 미래에셋증권 리서치센터

ESG 레이팅 : LG에너지솔루션 (373220)

종합



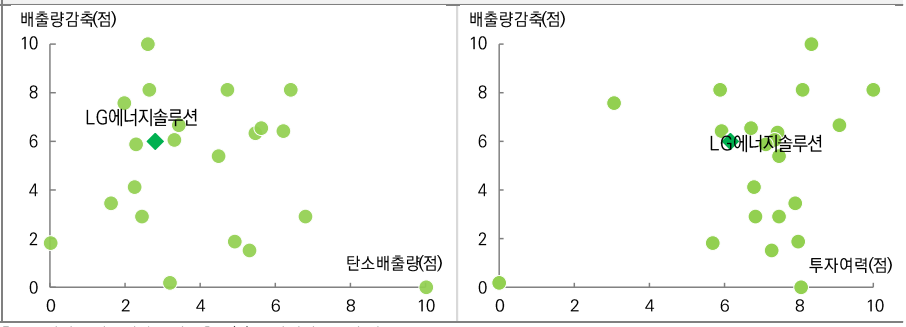
세부항목

ESG 점수	4.5	=	직전점수	4.5	업종(대)	IT
ESG 등급	BB	=	직전등급	BB	업종(중)	전자와 전기제품
세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김철중
카본(E)	3.4	BBB	40	=	담당자 코멘트	
인센티브(S)	7.1	A	10	=	가중치 변동 없음	
거버넌스(G)	4.8	A	50	=		

ESG 항목별 세부점수

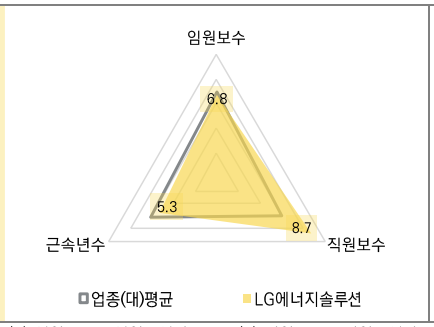


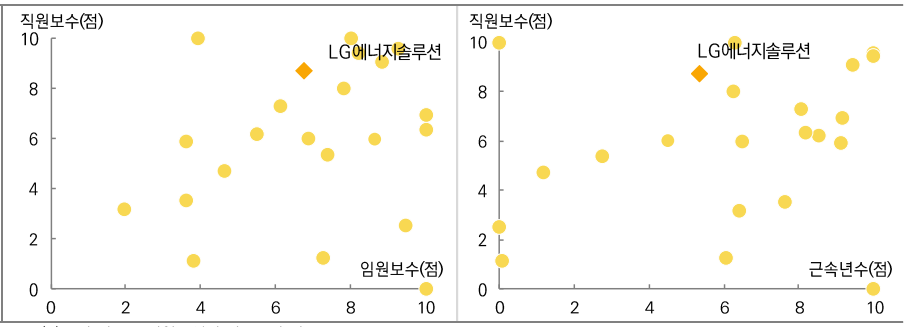
동일업종(대) 기업 간 비교



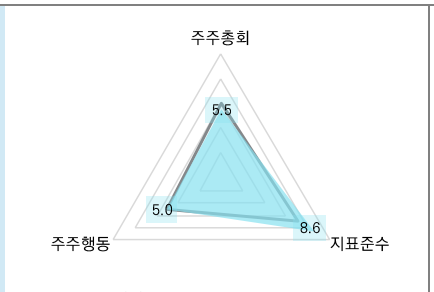
(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출) ; (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율 ; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE

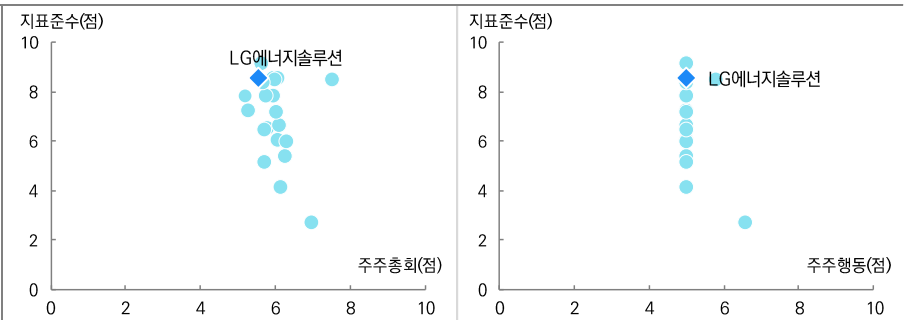
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례 ; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례





(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수 ; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수 ; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수





(1) 주주총회 = 주총 안건 종합 반대·기권 비율 ; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수 ; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율

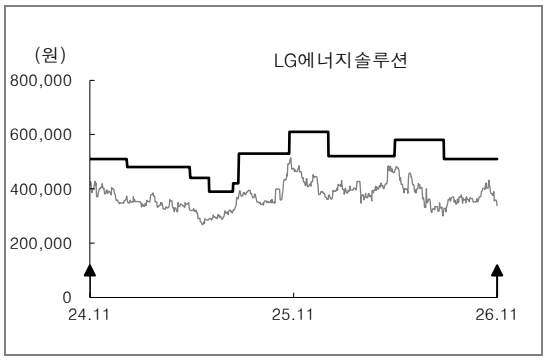
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG에너지솔루션 (373220)				
2026.07.31	매수	510,000	-	-
2026.05.04	매수	580,000	-34.13	-16.72
2026.01.05	매수	520,000	-22.57	-6.83
2025.10.27	매수	610,000	-28.68	-15.74
2025.07.28	매수	530,000	-29.07	-7.17
2025.07.18	매수	420,000	-17.50	-12.38
2025.06.05	매수	390,000	-22.45	-17.56
2025.05.02	매수	440,000	-33.07	-25.57
2025.01.09	매수	480,000	-28.21	-19.69
2024.09.30	매수	510,000	-22.87	-14.41



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
89.66%	0%	9.77%	0.57%

* 2026년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LG에너지솔루션 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.